

# Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

9.-13. února

- ♦ Úvod týdne ovládly zprávy z Asie
- ♦ Na programu americký trh práce a inflace
- ♦ Trhy začínají pochybovat nad návratností investic do AI

Na úvod týdne přišla zpráva o přesvědčivém **volebním vítězství japonské Liberálně demokratické strany** současné premiérky Takaičiové. Nečekaně masivní, více než dvoutřetinová většina v dolní komoře parlamentu podstatně upevní její pozici a samozřejmě umožní realizovat program LDP. Jeho klíčovým prvkem je snížení daní na potraviny, které chce LDP sice provést bez navyšování emise dluhopisů, ale těžko to dokáže. A tím se dostáváme k finančním trhům - reakcí je výrazný růst akcií a také citelný nárůst výnosů na japonských dluhopisech, zejména na středních a delších splatnostech. Pochybnosti vyvstaly také kolem kurzu jenu, neboť premiérka před volbami vyzdvihovala výhody slabé měny. Nakonec ale jen naopak posiluje, zřejmě i díky očekávání pokračujícího utahování měnové politiky.

Dění v Japonsku je relevantní i pro západní trhy. Několikrát jsme už sledovali nákazu amerických dluhopisů velkými pohyby japonských výnosů. Tentokrát se to příliš neděje, protože pohyb v Japonsku nepřerostl v paniku jako v půlce ledna. Dlouhodobější tlak na Treasuries ale může trvat, což naznačuje i jiná zpráva z Asie. **Čínská vláda doporučila domácím finančním institucím, aby omezily nákupy amerických dluhopisů**, případně snižovaly jejich držbu, pokud mají velkou expozici na USA. Japonsko je daleko největším zahraničním věřitelem USA a Čína je i přes redukci v posledních letech na 3. pozici. Reakce amerického dluhopisového trhu je zatím skromná.

Co se týče akcií, ty na japonské volby naopak reagovaly výrazně pozitivně. Důvod je vlastně stejný - očekávání rozpočtové podpory ekonomice. V tomto ohledu ale zprostředkovaný efekt na západní trhy příliš nečekáme.

Ve středu opožděně vyjdou **americká data z trhu práce** za leden. Podle konsensu by zaměstnanost měla růst o něco rychleji než v prosinci, mzdy mají držet tempo a nezaměstnanost zůstat stabilní. Riziko je ovšem směrem k horšímu po číslech, která přinesl minulý týden. Otevřených pracovních pozic v prosinci překvapivě

Branislav Soták  
Senior Equity Analyst  
+420 221 424 163  
sotak@patria.cz

Jakub Blaha  
Equity Analyst  
+420 221 424 183  
blaha@patria.cz

Tomáš Vlk  
Head of Research  
+420 221 424 139  
vlk@patria.cz

prudce ubylo a leden podle jiné statistiky přinesl značné propouštění. Dílčí indikace jsou však v případě vládních "payrolls" dost nespolehlivé a platí to i pro další, které dostaneme, tedy zprávu ADP. Nadále podle nás platí, že relativně slabá zaměstnanost náladu na trzích nepoškodí a ani lehké podstřelení odhadů by nebyl problém. Ten by možná vyvstal v případě propadu zaměstnanosti, který by nahloval dosud pevné přesvědčení o odolné ekonomice. Rizikem je ale také lepší výsledek, jenž by tlačil očekávaný termín snížení úrokových sazeb dál do budoucnosti. Momentálně je trh nastaven na snižování v červnu.

Zveřejněna bude také **americká inflace za leden**. Měla by potvrdit postupný ústup jak na celkové, tak na jádrové úrovni, navíc sledujeme ústup také u inflace ve službách bez bydlení. Klíčová implikace zde pochopitelně míří k výhledu pro politiku Fedu. Doplněním budou maloobchodní tržby.

**Hlavním motivem minulého týdne byly megalomanské kapitálové plány zástupců Big Techu.** Jenom Alphabet a Amazon (oba Investiční tipy) hodlají letos proinvestovat bezmála 400 mld. USD! Pokud někdo zmeškal bezprostřední (unisono negativní) tržní reakci, stačilo sledovat páteční odraz na trzích, aby bylo jasno, co si o těchto plánech myslí trh. Během dne byly chvíle, kdy byly hyperscaleři de facto jediné rudé emise na trhu. Tato výsledková sezóna vyzněla pro Big Tech negativně. Ať už ale bude návratnost jakákoliv, těch pár stovek miliard dolarů nakonec někam proteče...

Akcie **Novo Nordisk** dnes vyskočily přibližně o 8 %, a to navzdory tomu, že firma nedávno vydala katastrofický výhled na rok 2026 s možným poklesem tržeb až o 13 %. Trh ale nyní reaguje na dramatický obrat v regulaci GLP-1 kopií: Telehealth platforma **Hims** musela po zásahu FDA (americký Úřad pro kontrolu potravin a léčiv) okamžitě stáhnout svou levnou „kopii“ pilulkové verze Wegovy a společnost byla dokonce postoupena ministerstvu spravedlnosti k vyšetřování kvůli možnému porušení zákonů. Ukázalo se totiž, že pilulka pravděpodobně ani nefunguje. Hims zřejmě používá neověřenou technologii, zatímco Novo má patentovanou SNAC platformu, která umožňuje orální absorpci a byla ověřena v drahých a rozsáhlých klinických studiích. Regulátor tak poprvé jasně naznačil, že začne tvrdě omezovat nízkonákladové napodobeniny GLP-1 léků, což trhu signalizuje menší tlak na ceny, silnější ochranu patentů a návrat konkurenční výhody zpět k velkým farmaceutickým hráčům.

České investory by mohla zajímat i nabídka na převzetí polské logistické firmy **InPost**, kde konsorcium Advent International, FedEx, A&R Investments a PPF Group **nabídlo 15,6 eura za akcii, tedy ocenění 7,8 miliardy eur a prémii 53 % vůči tří měsíčnímu VWAP (objemově vážená průměrná cena akcie za určité období)**. Nabídku už podporují akcionáři s 48 % podílem.

PPF, která nyní drží 28,75 %, většinu svého podílu prodá, ale část výnosu reinvestuje a v novém vlastnickém konsorciu získá 10 %, zatímco FedEx a Advent budou mít po 37 % a A&R 16 %. Po stažení akcií z Euronextu bude InPost dál fungovat samostatně pod vedením zakladatele Rafała Brzosky a konsorcium plánuje podporovat jeho expanzi v západní Evropě, přičemž FedEx přinese know-how pro posílení pozice na klíčových trzích.

A konečně, výsledková sezóna má stále co nabídnout (viz. níže). Nás budou zajímat výsledky například od **Spotify**, **Ferrari**, **Advance Auto Parts** nebo **Nebius**.

## OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

| Datum | Čas   | Událost                             | Období   | Konsensus | Předchozí |
|-------|-------|-------------------------------------|----------|-----------|-----------|
| 9.2.  | 10:00 | CZ - Nezaměstnanost                 | leden    | 5 %       | 4,8 %     |
| 10.2. | 14:30 | USA - Maloobchodní tržby, m/m       | prosinec | 0,4 %     | 0,6 %     |
| 11.2. | 2:30  | Čína - CPI, y/y                     | leden    | 0,4 %     | 0,8 %     |
| 11.2. | 14:30 | <b>USA - Změna počtu prac. míst</b> | leden    | 70 k      | 50 k      |
| 11.2. | 14:30 | USA - Průměrná hodinová mzda, y/y   | leden    | 3,7 %     | 3,8 %     |
| 11.2. | 14:30 | USA - Míra nezaměstnanosti, s.a.    | leden    | 4,4 %     | 4,4 %     |
| 12.2. | 8:00  | UK - HDP, q/q                       | 4Q P     | 0,2 %     | 0,1 %     |
| 12.2. | 14:30 | USA - Nové žádosti o dávky v nezam. | 7. únor  | --        | 231       |
| 12.2. | 16:00 | USA - Prodeje starších domů, m/m    | leden    | -3,22     | 5,07      |
| 13.2. | 9:00  | CZ - CPI, y/y                       | leden F  | 1,6       | 1,6       |
| 13.2. | 11:00 | EMU - HDP, q/q                      | 4Q P     | 0,3       | 0,3       |
| 13.2. | 14:30 | <b>USA - CPI, y/y</b>               | leden    | 2,5       | 2,7       |

## OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

| Datum | Čas     | Společnost                          | Období   | Konsensus EPS |
|-------|---------|-------------------------------------|----------|---------------|
| 9.2.  | Bef-mkt | <b>UniCredit SpA</b>                | 03/26 Q1 | 1,69 EUR      |
| 9.2.  | Bef-mkt | Apollo Global Management Inc        | 12/25 Q4 | 2,044 USD     |
| 9.2.  | Bef-mkt | Cleveland-Cliffs Inc                | 12/25 Q4 | -0,623 USD    |
| 9.2.  | Bef-mkt | Becton Dickinson & Co               | 12/25 Q1 | 2,813 USD     |
| 9.2.  | Aft-mkt | ZoomInfo Technologies Inc           | 12/25 Q4 | 0,282 USD     |
| 9.2.  | Aft-mkt | ON Semiconductor Corp               | 12/25 Q4 | 0,623 USD     |
| 10.2. | Bef-mkt | Banca Monte dei Paschi di Siena SpA | 12/25 Q4 | 0,305 EUR     |
| 10.2. | Bef-mkt | TUI AG                              | 12/25 Q1 |               |
| 10.2. | 07:00   | Koninklijke Philips NV              | 12/25 Q4 | 0,488 EUR     |
| 10.2. | Bef-mkt | Kering SA                           | 12/25 Q4 | 2,42 EUR      |
| 10.2. | 07:45   | Thule Group AB                      | 12/25 Q4 | 0,394 SEK     |
| 10.2. | 08:00   | <b>Barclays PLC</b>                 | 12/25 Q4 | 0,079 GBP     |
| 10.2. | 08:00   | AstraZeneca PLC                     | 12/25 Q4 | 2,157 USD     |
| 10.2. | Bef-mkt | <b>Spotify Technology SA</b>        | 12/25 Q4 | 2,681 EUR     |
| 10.2. | Bef-mkt | <b>Coca-Cola Co/The</b>             | 12/25 Q4 | 0,572 USD     |
| 10.2. | Bef-mkt | CVS Health Corp                     | 12/25 Q4 | 0,995 USD     |
| 10.2. | Bef-mkt | Oscar Health Inc                    | 12/25 Q4 | -0,895 USD    |
| 10.2. | Bef-mkt | <b>Ferrari NV</b>                   | 12/25 Q4 | 2,113 EUR     |
| 10.2. | 12:00   | DuPont de Nemours Inc               | 12/25 Q4 | 0,433 USD     |
| 10.2. | Bef-mkt | Datadog Inc                         | 12/25 Q4 | 0,565 USD     |
| 10.2. | Bef-mkt | Fiserv Inc                          | 12/25 Q4 | 1,904 USD     |
| 10.2. |         | Upstart Holdings Inc                | 12/25 Q4 | 0,474 USD     |
| 10.2. | 13:00   | Marriott International Inc/MD       | 12/25 Q4 | 2,619 USD     |

|       |         |                                              |          |            |
|-------|---------|----------------------------------------------|----------|------------|
| 10.2. | 13:15   | S&P Global Inc                               | 12/25 Q4 | 4,328 USD  |
| 10.2. | 14:00   | BP PLC                                       | 12/25 Q4 | 0,099 USD  |
| 10.2. | 22:05   | Ford Motor Co                                | 12/25 Q4 | 0,185 USD  |
| 10.2. | Aft-mkt | <b>Robinhood Markets Inc</b>                 | 12/25 Q4 | 0,646 USD  |
| 10.2. | Aft-mkt | Cloudflare Inc                               | 12/25 Q4 | 0,272 USD  |
| 10.2. | Aft-mkt | Lyft Inc                                     | 12/25 Q4 | 0,342 USD  |
| 10.2. | Aft-mkt | Zillow Group Inc                             | 12/25 Q4 | 0,405 USD  |
| 10.2. | Aft-mkt | Gilead Sciences Inc                          | 12/25 Q4 | 1,776 USD  |
| 10.2. | Aft-mkt | Edwards Lifesciences Corp                    | 12/25 Q4 | 0,619 USD  |
| 11.2. | Bef-mkt | <b>Commerzbank AG</b>                        | 12/25 Q4 | 0,498 EUR  |
| 11.2. | Bef-mkt | <b>Siemens Energy AG</b>                     | 12/25 Q1 | 0,778 EUR  |
| 11.2. | Bef-mkt | <b>TotalEnergies SE</b>                      | 12/25 Q4 | 1,746 USD  |
| 11.2. | 07:00   | Heineken NV                                  | 12/25 Q4 |            |
| 11.2. | 08:00   | Yara International ASA                       | 12/25 Q4 | 1,111 USD  |
| 11.2. | Bef-mkt | Dassault Systemes SE                         | 12/25 Q4 | 0,413 EUR  |
| 11.2. | Bef-mkt | Hilton Worldwide Holdings Inc                | 12/25 Q4 | 2,018 USD  |
| 11.2. | 12:00   | Humana Inc                                   | 12/25 Q4 | -4,011 USD |
| 11.2. | Bef-mkt | Unity Software Inc                           | 12/25 Q4 | 0,208 USD  |
| 11.2. | Bef-mkt | Martin Marietta Materials Inc                | 12/25 Q4 | 4,851 USD  |
| 11.2. |         | BitMine Immersion Technologies Inc           | 02/26 Q2 | 0,17 USD   |
| 11.2. | Bef-mkt | <b>Vertiv Holdings Co</b>                    | 12/25 Q4 | 1,294 USD  |
| 11.2. | Bef-mkt | Kraft Heinz Co/The                           | 12/25 Q4 | 0,61 USD   |
| 11.2. |         | USA Rare Earth Inc                           | 12/25 Q4 | -0,203 USD |
| 11.2. | Bef-mkt | <b>Federal National Mortgage Association</b> | 12/25 Q4 | 0,65 USD   |
| 11.2. | 13:35   | <b>T-Mobile US Inc</b>                       | 12/25 Q4 | 2,045 USD  |
| 11.2. | 18:00   | EssilorLuxottica SA                          | 12/25 Q4 | 2,6 EUR    |
| 11.2. | 19:00   | Deutsche Boerse AG                           | 12/25 Q4 | 2,818 EUR  |
| 11.2. | Aft-mkt | <b>AppLovin Corp</b>                         | 12/25 Q4 | 2,952 USD  |
| 11.2. | Aft-mkt | Equinix Inc                                  | 12/25 Q4 | 3,683 USD  |
| 11.2. | Aft-mkt | Albemarle Corp                               | 12/25 Q4 | -0,588 USD |
| 11.2. | Aft-mkt | Aurora Innovation Inc                        | 12/25 Q4 | -0,115 USD |
| 11.2. | Aft-mkt | <b>McDonald's Corp</b>                       | 12/25 Q4 | 3,029 USD  |
| 11.2. | Aft-mkt | Cisco Systems Inc                            | 01/26 Q2 | 1,018 USD  |
| 12.2. | Bef-mkt | <b>Mercedes-Benz Group AG</b>                | 12/25 Q4 | 1,103 EUR  |
| 12.2. | Bef-mkt | <b>thyssenkrupp AG</b>                       | 12/25 Q1 |            |
| 12.2. | 07:00   | Anheuser-Busch InBev SA/NV                   | 12/25 Q4 | 0,889 USD  |
| 12.2. | Bef-mkt | Adyen NV                                     | 09/25 Q3 | 18,18 EUR  |
| 12.2. | 07:00   | <b>Siemens AG</b>                            | 12/25 Q1 | 2,205 EUR  |
| 12.2. | 07:00   | <b>KBC Group NV</b>                          | 12/25 Q4 | 2,389 EUR  |
| 12.2. | Bef-mkt | <b>British American Tobacco PLC</b>          | 09/25 Q3 |            |

|       |         |                               |          |            |
|-------|---------|-------------------------------|----------|------------|
| 12.2. | 08:00   | Hermes International SCA      | 12/25 Q4 |            |
| 12.2. | 08:00   | Unilever PLC                  | 12/25 Q4 |            |
| 12.2. | Bef-mkt | Zoetis Inc                    | 12/25 Q4 | 1,403 USD  |
| 12.2. | Bef-mkt | Birkenstock Holding Plc       | 12/25 Q1 | 0,256 EUR  |
| 12.2. | Bef-mkt | <b>Nebius Group NV</b>        | 12/25 Q4 | -0,476 USD |
| 12.2. | Aft-mkt | Rivian Automotive Inc         | 12/25 Q4 | -0,684 USD |
| 12.2. | Aft-mkt | Expedia Group Inc             | 12/25 Q4 | 3,36 USD   |
| 12.2. | Aft-mkt | Arista Networks Inc           | 12/25 Q4 | 0,754 USD  |
| 12.2. | Aft-mkt | Pinterest Inc                 | 12/25 Q4 | 0,688 USD  |
| 12.2. | Aft-mkt | <b>Coinbase Global Inc</b>    | 12/25 Q4 | 1,066 USD  |
| 12.2. | Aft-mkt | Dutch Bros Inc                | 12/25 Q4 | 0,094 USD  |
| 12.2. | Aft-mkt | Roku Inc                      | 12/25 Q4 | 0,28 USD   |
| 12.2. | Aft-mkt | Airbnb Inc                    | 12/25 Q4 | 0,667 USD  |
| 12.2. | Aft-mkt | Vertex Pharmaceuticals Inc    | 12/25 Q4 | 5,185 USD  |
| 12.2. | Aft-mkt | <b>Applied Materials Inc</b>  | 01/26 Q1 | 2,208 USD  |
| 12.2. | Aft-mkt | DraftKings Inc                | 12/25 Q4 | 0,417 USD  |
| 13.2. | Bef-mkt | <b>Safran SA</b>              | 12/25 Q4 | 4,37 EUR   |
| 13.2. | 07:00   | Norsk Hydro ASA               | 12/25 Q4 | 0,724 NOK  |
| 13.2. | Bef-mkt | <b>Advance Auto Parts Inc</b> | 12/25 Q4 | 0,412 USD  |
| 13.2. | Bef-mkt | Moderna Inc                   | 12/25 Q4 | -2,637 USD |

*Zdroj: Bloomberg*

*Bef-mkt: firma zveřejní výsledky před otevřením příslušného trhu.*

*Aft-mkt: firma zveřejní výsledky po zavření příslušného trhu.*

*Odhady firemních výsledků jsou reprezentovány ziskem na akcii v jednotce příslušné měny.*

# Disclaimer

Patria Finance  
Výmolova 353/3  
150 27 Praha 5  
Česká republika  
+420 221 424 111  
regulovaná ČNB

Patria – institucionální klienti  
Výmolova 353/3  
150 27 Praha 5  
Česká republika  
+420 221 424 151  
regulovaná ČNB

Patria – retailoví klienti  
Výmolova 353/3  
150 27 Praha 5  
Česká republika  
+420 221 424 240  
regulovaná ČNB

Patria - Research  
Výmolova 353/3  
150 27 Praha 5  
Česká republika  
+420 221 424 128  
regulovaná ČNB

## Informace pro klienty skupiny Patria

### Původ dokumentu:

Tento dokument je investičním doporučením (investičním tipem) připraveným analytickým oddělením (expertní tým) společnosti Patria Finance, a.s. (dále jen „Patria Finance“), licencovaným obchodníkem s cennými papíry regulovaným Českou národní bankou. Expertní tým zahrnuje analytiky: Tomáš Vlček, Branislav Šoták, Jakub Blaha, Matěj Vlček. V případě, že se na příprave dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby než analytici společnosti Patria Finance, jsou tyto osoby uvedeny v těle dokumentu.

### Datum a čas vytvoření a distribuce:

Datum a čas výše uvedené komunikace je datem a časem dokončení investičního tipu a datem a časem jeho prvního zveřejnění, pokud není uvedeno jinak; je to zároveň odpovídající datum a čas cen, pokud jsou uvedeny v tomto investičním tipu. Investiční tip je vytvořen k datu a času svého zveřejnění, pokud není uvedeno jinak. Investiční tip je aktuální, dokud není vyřazen ze seznamu investičních tipů. Patria Finance se nezavazuje aktualizovat investiční tip v žádný předem určený čas nebo v předem určené frekvenci.

Seznam všech investičních tipů vytvořených Expertním týmem na jakýkoli investiční nástroj či jeho emitenta za posledních 12 měsíců je dostupný [ZDE](#).

Patria Finance bude provádět periodické aktualizace v závislosti na vývoji dané společnosti, jejích oznámeních, tržních podmínkách a dalších veřejně dostupných informací.

### Metoda oceňování:

Expertní tým k vytváření investičních tipů využívá vlastní screening společností z indexů Stoxx Europe 600 a S&P 500, který počítá vážené skóre valuace a výhledu pro růst jednotlivých firem relativně k trhu a také relativně v každém sektoru. Data využívaná ke screeningu jsou z většiny z databáze Bloomberg. Cílem tohoto procesu je prohledat zmíněné indexy z pohledu "mimořádného růstu za rozumnou cenu".

Výstupem je seřazení sektorů a individuálních společností ve 2D prostoru podle jejich relativní hodnoty a růstového potenciálu, což umožní posouzení jejich relativní atraktivity. Společnosti z obou zmíněných indexů jsou prověřovány s využitím sedmi růstových metrik (oček. tržby, oček. EPS, revize EPS za poslední 4 týdny – indikace fundamentálního momenta, oček. provozní marže, oček. zisková marže, oček. změna ziskové marže, RoE) a sedmi hodnotových metrik (oček. EV/tržby, oček. P/E, PEG (P/E k oček. dlouhodobému růstu), výnos volného cash flow, EV/EBITDA, P/B, dividendový výnos).

Výstup je předmětem následného výběru Expertním týmem na základě standardních oceňovacích technik, jako jsou DCF, DDM, porovnávání ve skupině srovnatelných společností (MBV), RoE/CoE, EV/IC ku ROIC/WACC, se zaměřením na zajímavé investiční příběhy a dlouhodobý růstový potenciál. Popis zmíněných standardních oceňovacích technik je k dispozici [ZDE](#).

Především v případě krátkodobých investičních tipů Expertní tým přihlíží také k dalším proměnným, které jsou těžko modelovatelné. Zahrnují momentum (pozitivní/negativní tržní sentiment směrem ke společnosti, projevený v silné tendenci zvyšovat/snižovat expozici), finanční výsledky (zda výsledky povedou ke zlepšení/zhoršení tržních konsenzuálních odhadů), zprávy/události (například o fúzích, akvizicích, projevech vyšší moci, změnách regulace) nebo technické signály (standardní ukazatele jako technická podpora/resistence, prolomení dlouhodobých trendů na grafech).

Investiční tipy Patria Finance jsou principiálně zaměřené pouze na dlouhé pozice, proto v posledních 12 měsících bylo 100 % doporučení ve směru Koupit (tj. očekávaný celkový výnos vč. dividend 5 % a více). Když investiční tip přestane být aktuální, Patria Finance ho vyřadí ze seznamu investičních tipů. Vyřazené tipy včetně celé historie jsou následně dostupné [ZDE](#). K investičnímu tipu se neváže konkrétní zveřejňovaná cílová cena.

### Konflikt zájmů:

Investiční tip není připravován v souladu s požadavky právních předpisů, které jsou určeny k vytváření nezávislého investičního výzkumu, a není předmětem zákazu obchodování před vlastní distribucí. I přesto byl tento dokument i další dokumenty připravované Expertním týmem vytvořen v souladu s pravidly pro zamezení střetu zájmů.

Propojené entity a jednotlivá oddělení Patria Finance mohou uskutečňovat investiční rozhodnutí, která nejsou konsistentní s investičními doporučeními Expertního týmu nebo názory vyjádřenými v daných dokumentech. Investoři by proto měli tento daný investiční tip považovat pouze za jeden z několika faktorů při svých investičních rozhodnutích.

Patria Finance nebo její zaměstnanci mohou uskutečňovat nebo vyhledávat možnosti k realizaci obchodů se společnostmi, které jsou v konkrétních analýzách zmiňovány. Patria nebo s ní propojené osoby se tak mohou dostat do střetu zájmů, který může ovlivnit objektivitu daných analýz.

Není-li v dokumentu uvedeno jinak, Patria nemá významný finanční zájem na žádném z investičních nástrojů nebo strategií, které jsou v analýzách uváděny.

Tituly uvedené v analýzách představují investiční tipy analytiků Patrie. Doporučení makléřů Patrie či jiných zaměstnanců Patrie, ohledně těchto titulů v konkrétním okamžiku však mohou být odlišné, a to zejména s ohledem na (i) investiční profil konkrétního klienta Patrie, kterému je poskytována služba investičního poradenství, ale také s ohledem (ii) na současný, resp. očekávaný budoucí vývoj na finančních a kapitálových trzích.

Část analytického týmu vytvářející investiční tipy je fyzicky oddělena od dalších oddělení Patria Finance a jiného byznysu. Celý analytický tým podléhá pravidlům pro vytváření a distribuci investičních doporučení, pravidlům obsažených v etickém kodexu, politice poskytování a přijímání darů, pravidlům pro zamezení střetu zájmů, pro pobídky a pro odměňování. Analytický tým se dále řídí pravidly informačních bariér včetně pravidel jejich překračování, pravidly pro distribuci, pravidly osobních obchodů (PAD) a přísně oddělenému reportování přímo generálnímu řediteli Patria Finance.

Informace o tom, zda Patria nebo s ní propojené osoby (zejména společnosti ze skupiny Patria Finance):

- (1) působí jako tvůrce trhu ve vztahu k finančním nástrojům některé ze společností v analýze zmíněné („emitenta“);
- (2) zajišťují likviditu ve vztahu k finančním nástrojům emitenta;
- (3) obdržely od emitenta kompenzaci za služby investičního bankovníctví;
- (4) mají přímý nebo nepřímý podíl na základním kapitálu emitenta přesahující pět procent;
- (5) mají čistou pozici (dlouhou nebo krátkou) převyšující půl procenta na základním kapitálu emitenta;
- (6) v posledních dvanácti měsících byla vedoucím manažerem nebo spolu vedoucím manažerem veřejně nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem;
- (7) má s emitentem uzavřenu dohodu týkající se tvorby a rozšiřování investičních doporučení;
- (8) seznámila emitenta s danou analýzou před jejím rozšířením, resp. zda byla na základě toho daná analýza upravena;

jsou uveřejněny zde:

### Společnost

### Střet zájmů

Patria Finance ani entity ze skupiny KBC nemají žádnou korporátní dohodu s emitentem akcií, na které Patria Finance vydala expertní doporučení, a proto Patria Finance neoznamuje podíl doporučení Koupit/Držet/Prodat (či ekvivalentů) za posledních 12 měsíců a podíl emitentů odpovídající každé z této kategorií, se kterými měla za posledních 12 měsíců vztah v investičním bankovníctví.

### Odměna analytiků:

Členové Expertního týmu jsou odměňováni dle různých kritérií, včetně kvality a přesnosti analýz, spokojenosti klientů, konkurenčních faktorů a celkové ziskovosti Patria Finance, což zahrnuje i zisky odvozené od tržeb z investičního bankovníctví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.

#### **Rizika a další všeobecné informace:**

Patria Finance při přípravě dokumentu vycházela z důvěrných externích zdrojů, avšak za úplnost a přesnost takto převzatých informací neodpovídá. Tento dokument může být změněn bez předchozího upozornění.

Analýzy poskytují pouze obecné informace. Nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji Finančních nástrojů. Zmíněné finanční nástroje nebo strategie nemusí být vhodné pro každého investora. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům.

Analýzy jsou připravovány primárně pro investory, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí a budou se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů v uvedených dané analýze rozhodovat samostatně, zejména na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a vlastní právní, daňové a finanční situace. Analýza by neměla být jediným podkladem pro investiční rozhodnutí.

Investor by měl vyhledat odborné posouzení, včetně daňového poradenství, o výhodnosti investic do jakýchkoli finančních nástrojů, jiných investic nebo investičních strategií v dané analýze zmíněných nebo doporučených v analýze. Hodnota, cena či příjem z uvedených aktiv se může měnit anebo být ovlivněna pohybem směnných kurzů. V důsledku těchto změn může být hodnota investice do uvedených aktiv znehodnocena. Úspěšné investice v minulosti neindikují ani nezaručují příznivé výsledky do budoucna.

#### **Jurisdikce mimo Českou republiku:**

Analýzy jsou určeny k distribuci na území České a Slovenské republiky, případně jiných zemí Evropské unie. Distribuce konkrétních analýz vůči veřejnosti mimo Českou a Slovenskou republiku může být omezena právními předpisy příslušné země. Osoby, do jejichž dispozice se daná analýza dostane, by se tedy měly řádně informovat o existenci takového omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.